Macro

꺾인 美 소매판매, 고물가와 코로나 재확산 영향

Economist 이다은
daeun.lee@daishin.com

12월 소매판매는 전월대비 1.9% 감소, 온라인 판매와 경제활동 재개 관련 항목 부진

- 12월 소매판매는 전월대비 1.9% 감소하며 0.1% 감소할 것이라는 시장 컨센서스보다 더욱 부진하였다. 고물가와 오미크론 영향으로 예상보다 소비심리가 더욱 위축되면서 대부분의 항목의 소비가 부진하였다(13개 중 10개 항목 감소).

- 이번 소매판매 감소에 가장 큰 영향을 미친 요인은 온라인 판매의 급감이었다. 물류 차질과 재고 부족 우려로 쇼핑시즌이 앞당겨지면서 11월 감소 전환한데 이어 12월 -8.7%로 감소폭이 더욱 확대되었다. 이에 따라 가구와 전자제품 판매가 전월대비 각각 5.5%, 2.9% 감소하였다.

- 또한, 12월 중 코로나19 확진자 수가 빠르게 증가하면서 외부 활동이 점차 줄어듦에 따라 11월 소폭 개선세를 보였던 스포츠·취미·도서(-4.3%)와 음식·주점(-0.8%) 판매가 다시 감소전환 하였다.

코로나19 재확산세과 높은 물가 수준에 따른 소비심리 위축 및 실질소득 감소 영향

- 연말 쇼핑시즌이 앞당겨지면서 10월 소비가 급증했던 것을 감안하더라도 12월 소매판매는 이례적으로 크게 감소하였다. 이러한 배경에는 12월 미국 소비자물가 상승률이 40년만에 최고치를 경신하면서 물가에 대한 부담이 커졌기 때문이다. 가계의 가처분소득은 계속 늘어나고 있지만 물가상승폭이 더욱 빠르게 확대되면서 가계가 실질적으로 느끼는 소득은 감소하고 있다(그림7).

- 또한, 12월 중 코로나19 확진자 수가 빠르게 급증함에 따라 외부 활동량이 감소하고 소비 심리가 위축된 부분이 복합적으로 작용하였다고 판단한다. 미국 정부가 코로나19 재확산세에 대해 최소한의 방역조치로 대응하고 있으나, 미국내 코로나19 신규 확진자 수가 100만명에 육박하면서 사람들의 이동량은 감소하는 추세이다.

소매판매 부진 당분간 이어질 가능성, 그러나 반등 모멘텀 존재

- 1월 소매판매는 전월 기저효과를 감안할 때 증가 전환할 가능성이 높으나, 12월에 영향을 미친 요인들이 현재까지 지속되고 있기 때문에 2021년 11월 수준을 회복하기는 어려울 것으로 예상된다.

- 소비자물가 상승률이 1분기에도 높은 수준을 유지함에 따라 가계의 실질소득은 마이너스 권역에서 유지될 것으로 예상된다. 더불어 미국 일부 지역에서는 소폭 둔화되는 조짐을 보이고 있지만 미국 전체적으로 코로나19 확산세가 지속되면서 이동량은 감소하고 있다. 이러한 영향으로 1월 미시간대 소비자심리지수는 68.8pt로 10년 내 두번째로 낮은 수치를 기록하였다.

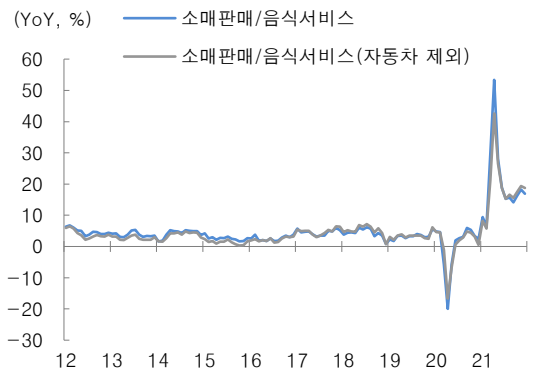
* 다음 페이지에서 계속됩니다.

- 문제는 오미크론과 고물가에 따른 영향이 줄어든다면 과연 미국 소비가 반등할 수 있는 여력이 충분하냐는 것이다. 현재 미국내 초과저축액)과 가계 소득을 종합적으로 고려했을 때 소비여력은 지난해에 비해 줄어들고 있으나, 잉여저축액이 다른 소득 감소 요인들을 상쇄할 만큼 충분한 상황이다. 또한, 최저임금 인상으로 영구적으로 증가된 임금 소득분은 물가에 따른 영향만 줄어든다면 전반적인 가계 소비 증대 효과를 불러올 수 있다. 따라서 당분간은 미국 소비가 부진하겠지만 오미크론과 고물가에 따른 영향이 줄어들면 아직은 반등할 모멘텀은 있다고 판단한다.

- 다만, 경제 불확실성이 높은 상황에서 가계의 예비적 저축 성향이 강해지고 저축의 주체가 상류층이라는 점에서 저축이 그대로 소비로 이어질지는 미지수이다. 또한, 재정지원 감소(2021.12월 코로나 지원 법안 종료)나 금리 인상에 따른 부채부담 증가가 가계 심리 위축에 어느정도 영향을 끼칠지도 불확실한 상황이다. 따라서 소매판매의 증가감소 요인이 상존하고 있기 때문에 소비가 추세적으로 둔화될 가능성도 배재할 수 없다.

* 미국의 향후 소비여력에 대한 전망은 '향후 미국 가계 소비여력에 대한 전망' 보고서 참조

그림 1. 미국 소매판매 증가율(YoY)



자료: US Census, 대신증권 Research Center

그림 2. 미국 소매판매 증가율(MoM)

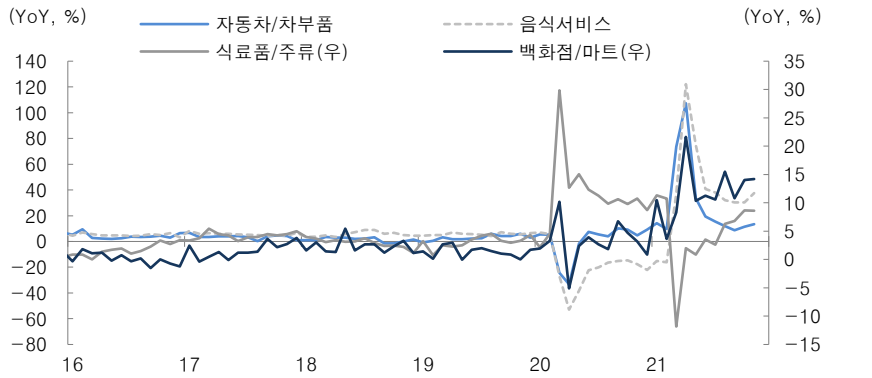
자료: US Census, 대신증권 Research Center

그림 3. 미국 항목별 소매판매 증가율

(MoM, %)	비중	9월	10월	11월	12월
소매판매	100.0	0.7	1.8	0.2	-1.9
소매판매 (자동차 제외)	82.0	0.6	1.8	0.1	-2.3
소매판매 (자동차, 휘발유 제외)	74.7	0.3	1.6	-0.1	-2.5
자동차·부품	18.0	1.2	1.7	0.2	-0.4
가구	1.9	-1.1	2.6	0.5	-5.5
전자제품·컴퓨터	1.5	0.0	3.8	-9.7	-2.9
건축자재·정원	5.4	0.1	3.0	2.2	0.9
식료품·주류	11.8	0.5	1.0	0.4	-0.5
건강·의약	5.1	-1.0	-1.2	0.9	0.5
주유소	7.2	3.5	3.5	2.2	-0.7
의복	5.8	2.0	1.0	1.2	-3.1
스포츠·취미·도서	1.9	4.1	0.9	2.1	-4.3
백화점 등 대형매장	12.5	-0.3	1.6	-1.2	-1.5
잡화	2.4	3.2	1.6	0.7	1.8
비점포·온라인	16.1	-0.4	3.8	-1.5	-8.7
음식점·주점	10.3	0.9	-0.1	0.6	-0.8

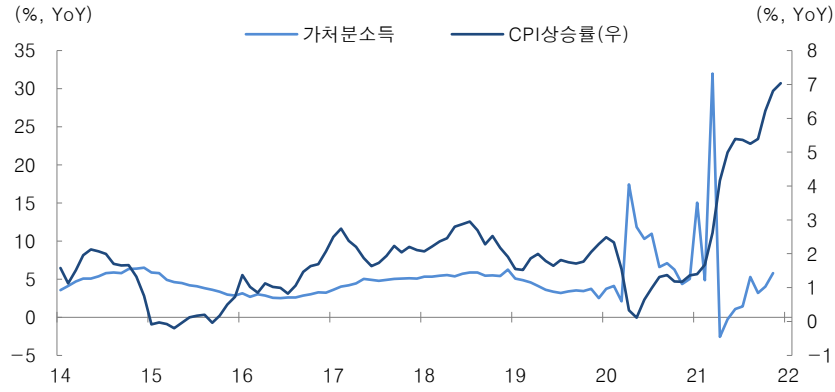
자료: US Census, 대신증권 Research Center

그림 4. 미국 항목별 소매판매 증가율



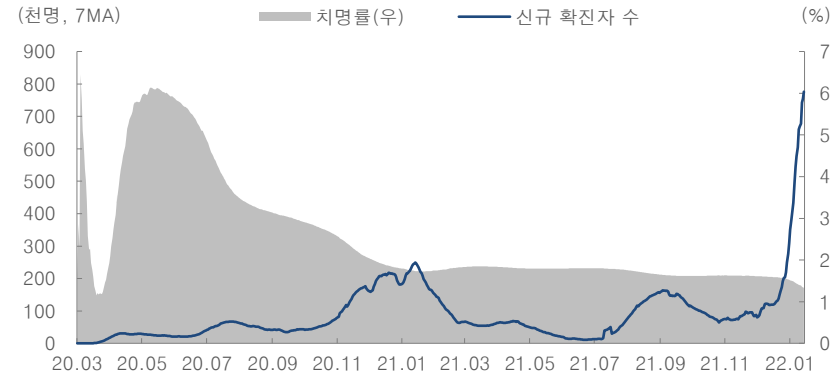
자료: US Census, 대신증권 Research Center

그림 5. 가계 가처분소득과 CPI 상승률



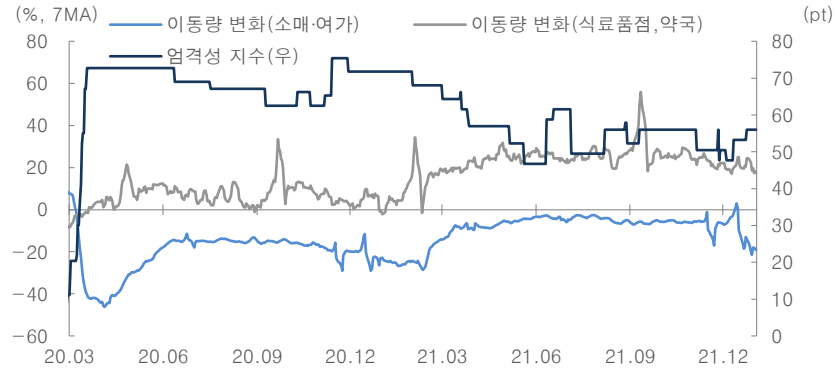
자료: BEA, BLS, 대신증권 Research Center

그림 6. 미국 코로나19 확진자 수와 치명률



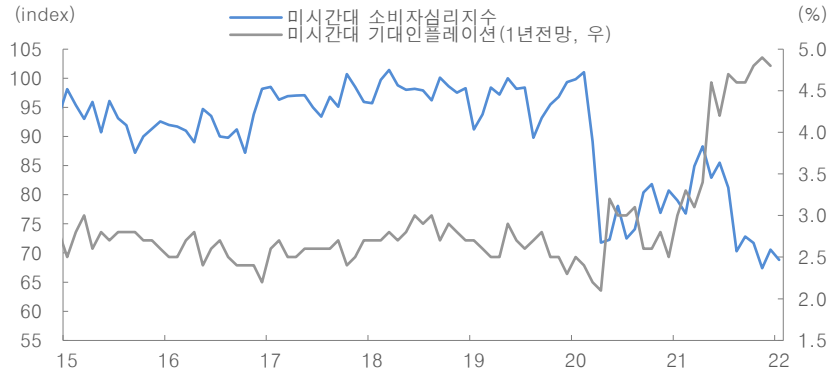
자료: WHO, 대신증권 Research Center

그림 7. 미국 엄격성지수와 이동량 변화



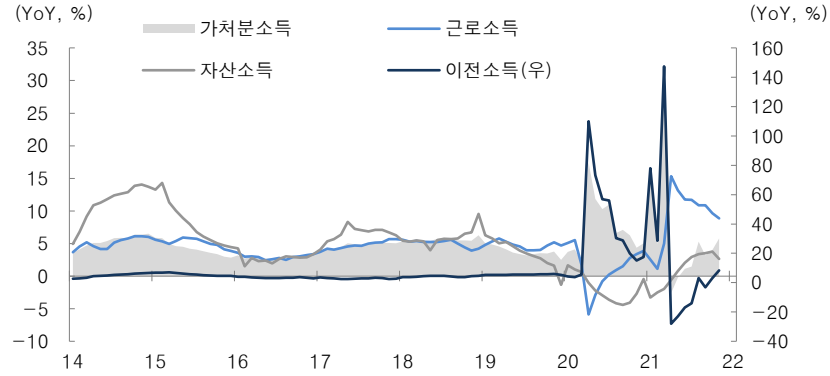
자료: Oxford University, Google, 대신증권 Research Center

그림 8. **미시간대 소비자심리지수와 12개월 기대인플레이션**



자료: University of Michigan, 대신증권 Research Center

그림 9. **가계 소득(근로, 자산, 이전)**



자료: BEA, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 이다은)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.